

Indonesia

Perspectivas

	Prom. 10-14	2015	2016	2017	2018	2019	Previsiones		
							2020	2021	2022
Crecimiento del PIB (%)	5,8	4,9	5,0	5,1	5,2	5,0	-2,0	4,0	5,5
Inflación IPC (%)*	5,5	6,4	3,5	3,8	3,3	2,8	2,0	2,5	3,3
Saldo fiscal (% del PIB)	-1,6	-2,6	-2,5	-2,5	-1,8	-2,2	-6,5	-4,9	-4,0
Deuda pública (% del PIB)	24,0	27,0	28,0	29,4	30,1	30,5	38,5	41,8	43,2
Tipo de interés de referencia (%)*	6,6	7,5	5,6	4,6	5,1	5,6	4,3	3,7	3,9
Tipo de cambio (IDR/USD)*	11.439	13.458	13.330	13.398	14.267	14.131	14.627	16.100	15.000
Saldo corriente (% del PIB)	-1,6	-2,0	-1,8	-1,6	-2,9	-2,7	-1,3	-2,4	-2,3
Deuda externa (% del PIB)	28,6	36,4	33,2	34,2	36,5	35,3	37,9	42,0	44,0

Nota: * Promedio anual.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de FMI y organismos nacionales de estadística.

- A pesar de que el impacto de la COVID-19 no es extraordinario, las perspectivas a medio plazo en Indonesia son contenidas.** Tras la caída del PIB del 2,0% en 2020 y la modesta recuperación prevista en 2021 (+4,0%), a causa de la pandemia, la lentitud de las reformas hará que el crecimiento en 2022-2025 se sitúe algo por encima del 5%, inferior al potencial, que estimamos en la zona del 7%. Para los dos próximos años, preocupan las tensiones sobre la divisa y la presión en las finanzas públicas. Con todo, a largo plazo, Indonesia, que es la cuarta economía más poblada del planeta, presenta bazas favorables, como una demografía vigorosa (población joven), una mano de obra barata y la abundancia de cobalto y níquel. Todo ello, en el contexto de la basculación hacia el coche eléctrico, hace que el archipiélago esté en el punto de mira de empresas como Tesla, Hyundai y Toyota. Por otra parte, Indonesia prevé el establecimiento de un fondo soberano, al estilo del Temasek de Singapur, para el que es clave la inversión prometida de Emiratos Árabes Unidos de 23.000 millones de dólares en infraestructuras.
- Shock real de la COVID-19.** Los muertos por millón (62 en noviembre de 2020) superan la media de ASEAN, pero son inferiores a los del sur de Europa y América Latina. El virus no estará controlado hasta la segunda mitad de 2021 (el país ha establecido ambiciosos acuerdos con las farmacéuticas para disponer de suficientes vacunas). Se estima que cada dos semanas de encierro de la conurbación de la capital Jakarta se pierden entre 2 y 3 décimas porcentuales de crecimiento anual del PIB. Un efecto grave de la pandemia es la caída del turismo, que según el World Travel & Tourism Council representó un 10,3% del PIB en 2019. Por todo ello, la recuperación será modesta en 2021. Según el FMI, en 2022 el nivel del PIB real de Indonesia estará un 5,5% por debajo de lo que se esperaba a finales de 2019 (Malasia, -6,6% y Singapur, -3,3%).
- Vulnerabilidades financieras.** La proporción de la deuda de Indonesia en manos extranjeras es mayor que en los vecinos de ASEAN (39% del mercado de bonos de 179.000 millones de dólares en junio de 2020, frente a Malasia, 24%; Tailandia, 18%, y Filipinas, 8%). Indonesia recibe un 2% de su PIB en inversión directa, sensiblemente por debajo de los otros países de ASEAN (Vietnam, el 6%, Malasia y Filipinas, el 3% y Tailandia, el 2,7%). El predominio de la inversión de cartera frente a la inversión directa, más estable, es una fuente de inestabilidad financiera. La dependencia de las materias primas, aun considerando las perspectivas alcistas para el níquel, el aceite de palma y el cobalto en el contexto de futura recuperación mundial, es un riesgo dada la elevada volatilidad del precio de las materias primas en los mercados internacionales.

Perspectivas (continuación)• **Respuesta de la política económica**

- › **Política sanitaria.** La demografía de Indonesia, con una población de 269 millones, 141 de los cuales se concentran en la isla de Java, con una densidad de 1.121 habitantes/km², dificulta el control de la pandemia. Indonesia sigue un régimen de reclusiones moderadas, restringidas a los focos con más infecciones.
- › **Política fiscal.** El déficit público puede superar el -6,5% del PIB previsto en 2020 y la deuda pública, el 38% del PIB. La pandemia ha hecho posponer el controvertido proyecto de 31.000 millones de dólares (3% del PIB) de una nueva capital en Kalimantan Oriental, en la isla de Borneo (la capital Jakarta tiene amplias zonas por debajo del nivel del mar que dificultan el desarrollo del metro y un exceso de población).
- › **Política monetaria.** El banco central efectuó en 2020 cuatro bajadas de 25 p. b. del tipo de referencia y una expansión cuantitativa (compras de bonos de 27.600 millones de dólares y de valores no negociables por 8.600 millones, un total del 3,3% del PIB). Esta última tiene un carácter excepcional y no se prevé que se repita. En cambio, sí se esperan más bajadas de tipos para inicios de 2021.

- **Evolución del tipo de cambio.** La rupia indonesia (IDR) se depreciará un 9% respecto al dólar en 2021, de un promedio de 14.600 IDR por dólar en 2020 a 16.000 IDR. El banco central, que es garante de la estabilidad cambiaria, verá limitada su capacidad para defender la divisa al coincidir la recuperación de las economías avanzadas con la moderada recuperación de Indonesia, con un crecimiento inferior a la media de los últimos años. A partir de 2022, con avances por encima del 5%, la IDR debería experimentar una recuperación (15.000 IDR por dólar).

Principales riesgos• **Riesgos políticos**

- › El Gobierno del presidente Jokowi, caracterizado por los equilibrios de poder, es una mezcla de ministros reformistas como Nadiem Makarim (Educación) o Sri Mulyani (Economía) y tradicionalistas, como el ministro de Defensa Prabowo Subianto. Esto se traduce en una falta de concreción de las reformas necesarias. Así, la ley anticorrupción aprobada por el Parlamento en 2019 supuso el debilitamiento de la comisión anticorrupción. Por su parte, la falta de concreción en la ley Omnibus, aprobada en octubre de 2020 que debe liberalizar el mercado de trabajo, la propiedad intelectual y disminuir las trabas a la inversión extranjera (con bajadas del tipo impositivo sobre beneficios del 25% al 20% en 2023), puede suponer un freno a la necesaria recuperación de la inversión directa.
- › La independencia del banco central, una de las instituciones más respetadas del país a partir de la ley de 1999, que pone el objetivo en la estabilidad de la IDR y prohíbe la compra de deuda estatal fuera del mercado secundario, puede verse comprometida. La pandemia ha hecho aumentar la presión política para que se incluyan en los objetivos del banco central el crecimiento y la creación de empleo. La permanencia de la ministra de Economía Sri Mulyani es, empero, un freno a estas presiones.
- › El presidente Jokowi, sin partido propio, no puede asegurar un sucesor reformista para cuando deje el cargo por ley en 2025.

• **Riesgo soberano**

- › En 2021, las presiones sobre el déficit público, y en consecuencia sobre la deuda pública, serán significativas, con lo que el alejamiento de la senda habitual de control de los desequilibrios presupuestarios puede ser más permanente de lo deseable. En base a los fundamentales macro, estimamos que se podría dar un descenso del orden de un *notch* en 2021 en el *rating* soberano y puede existir presión adicional a la baja en materia de calificación crediticia. En este contexto, si las agencias de *rating* interpretan que la erosión de los fundamentales no es de carácter temporal, el país podría perder el grado de inversión.

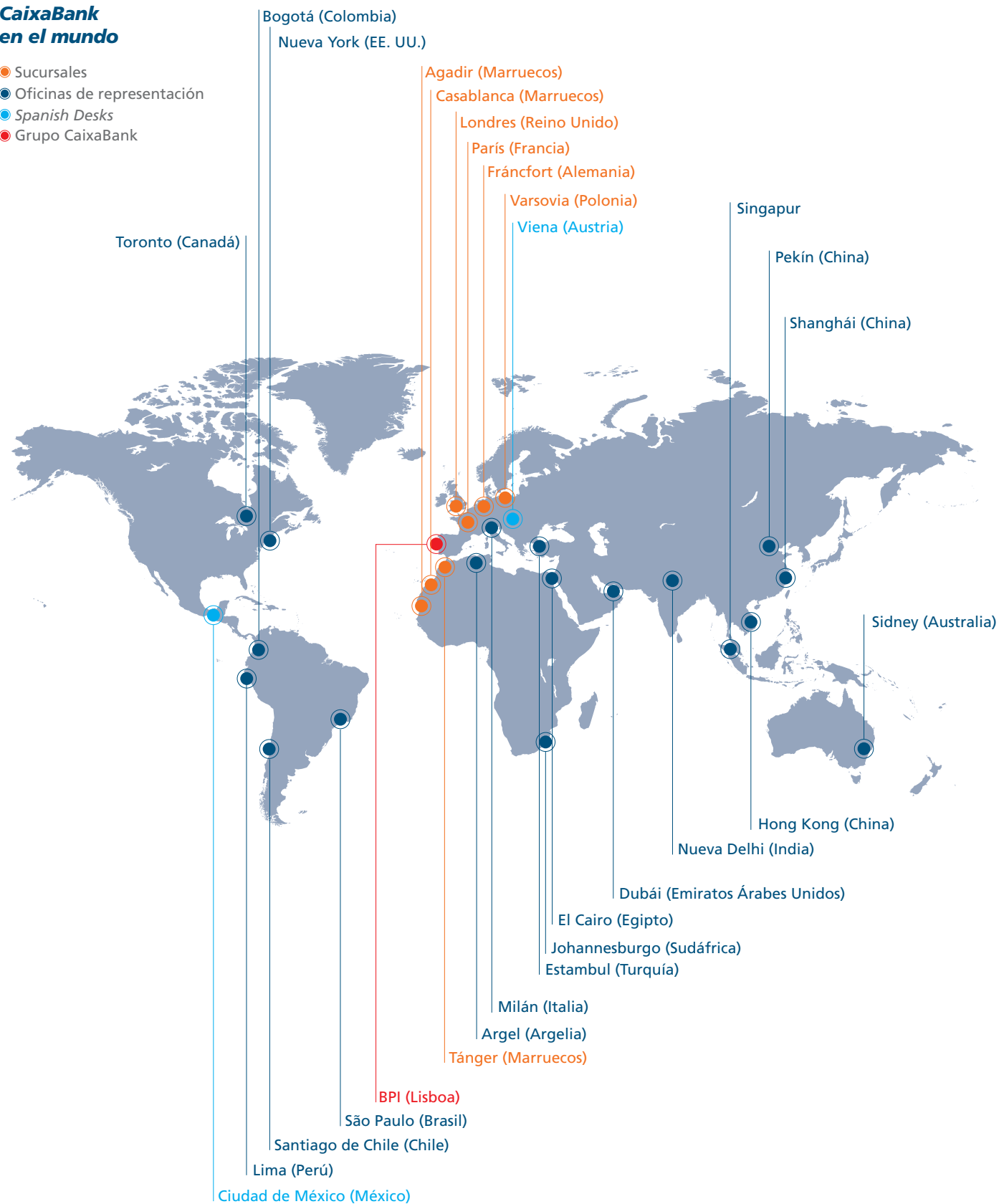
	Rating	Última modificación	Perspectiva	Última modificación
STANDARD & POOR'S	BBB	21/05/17	Negativa	21/05/17
MOODY'S	Baa3	08/02/17	Positiva	08/02/17
FitchRatings	BBB	21/12/16	Negativa	21/12/16

■ Indica que el país tiene "grado de inversión".

□ Indica que el país no tiene "grado de inversión".

CaixaBank en el mundo

- Sucursales
- Oficinas de representación
- Spanish Desks
- Grupo CaixaBank



País gestionado desde la oficina de representación de Singapur

#34-02 Singapore Land Tower
50, Raffles Place
048623 Singapore

Director: Nenad Misic
Tel. (+34) 690 859 198

